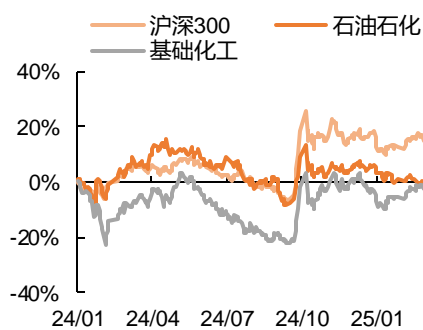


石油石化周报

OPEC+7国发布补偿性减产计划短期支撑油价

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

■ **石油石化：OPEC+7国发布补偿性减产计划短期支撑油价。**据 ifind 数据，2025年3月14日-2025年3月21日，WTI原油期货收盘价(连续)上涨1.83%，布伦特原油期货价上涨2.07%。地缘方面，近日美军大举空袭也门，同时警告伊朗立即停止支持胡塞武装，美方称将向中东地区部署第二艘航空母舰“卡尔·文森”号，正在红海的“杜鲁门”号航母部署时间将延长至少一个月，胡塞武装也再次对以色列特拉维夫的本·古里安机场、美国航母等目标发动打击，中东局势进一步升温；俄乌方面，3月18日美国总统特朗普与俄罗斯总统普京通话，双方同意俄乌同时放弃袭击对方能源基础设施的提议，且同意将迅速努力实现全面停火，乌方也回应已准备好采取必要停火措施，俄乌局势或逐步缓和。基本上，美国原油因产量增加而累库，但汽柴航煤等成品油日需回升、全面去库，提振市场信心；3月20日，欧佩克+表示，包括俄罗斯、伊拉克和哈萨克斯坦在内的七个国家发布了减产新计划，以补偿超出配额的石油产量，短期对油价起到一定支撑。此外，3月20日，美国发布对伊朗的新制裁，制裁对象包括亚洲一家独立炼油厂，以及向这些炼油厂供应原油的船只，短期内或收紧伊朗油外流。

■ **氟化工：需求受国补驱动，供应以销定产，制冷剂价格高位续涨。**在供应端受政策限制确定性收紧和下游汽车、空调等受益于国补需求增长强劲的双重利好因素下，制冷剂基本面向好、价格延续稳中有涨趋势。需求端，2025年家电“国补”新政已公布，聚焦1、2级能效家电，补贴15%-20%，实施至年底，空调补贴由1台扩至3台，补贴力度空前，促进空调产业消费保持较好的增长趋势，据产业在线数据，2025年3月我国家用空调排产同比增加13.5%，其中内销和出口排产分别同比增加11.4%和9.2%；汽车方面，通过扩大汽车报废更新支持范围、汽车置换更新给予补贴等方式促进消费，据中汽协数据，2025年1-2月，我国汽车产销分别完成455.3万辆和455.2万辆，同比分别增长16.2%和13.1%，下游高景气带动主流制冷剂需求预期良好。供应端，2025年二代制冷剂生产总量继续减少，三代制冷剂总生产配额同比增幅有限，各家配额已定、呈现高集中度，厂家以销定产现象普遍，供应确定性受限支撑制冷剂价格高位坚挺。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料**板块。石油石化：短期内 OPEC+7 国公布补偿性减产计划，美国对伊朗和委内瑞拉油制裁加严，中东地缘局势存在升温的可能等事件对油价中枢仍起到一定支撑作用；中长期来看，油价在基本面趋于宽松的预期下可能逐步走弱。国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，建议关注盈利韧性相对强的“三桶油”：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端，下游家电在国补驱动下有望维持向上增势，制冷剂供需格局向好，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

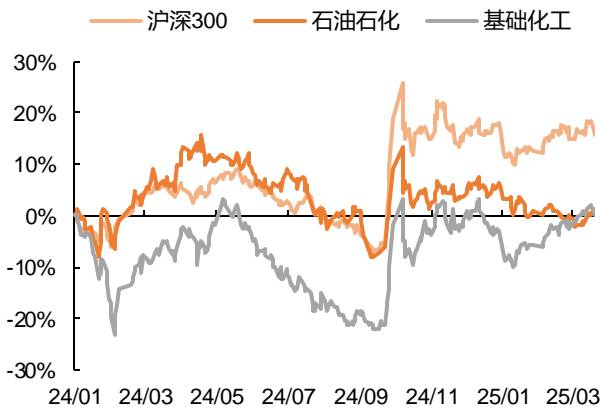
正文目录

一、 化工市场行情概览	4
二、 石油石化：OPEC+7 国发布补偿性减产计划短期支撑油价	5
2.1 原油基本面数据跟踪	5
2.2 炼化产业链数据跟踪	6
三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率高位，价格持稳为主	7
四、 氟化工：需求受国补驱动，供应以销定产，制冷剂价格高位续涨	8
五、 化肥：国内严控磷铵新增产能，春耕需求有望拉动景气上行	9
六、 化纤：受美国关税影响，2025 年 1-2 月纺服出口跌幅较大	10
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高	11
八、 市场动态	13
九、 投资建议	13
十、 风险提示	14

一、化工市场行情概览

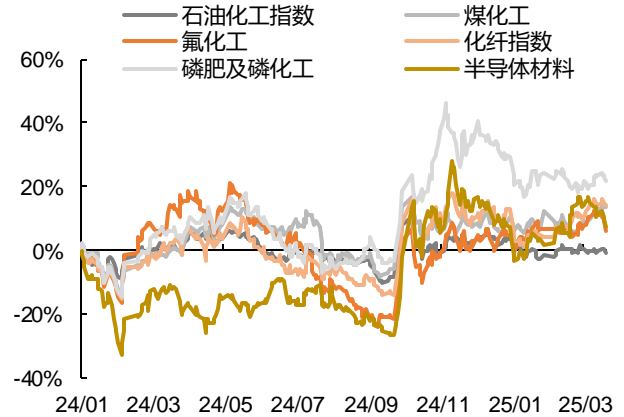
截至2025年3月21日，基础化工指数（801030.SL）收于3,454.53点，较上周下降1.33%；石油石化指数（801960.SL）收于2,224.19点，较上周上涨1.51%；化工细分板块中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌0.72%，煤化工指数（850325.SL）上涨0.34%，氟化工指数（850382.SL）下跌4.73%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌0.35%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌1.79%，半导体材料指数（850813.SL）下跌3.87%；同期，沪深300指数较上周下跌2.29%。本周，除氟化工指数和半导体材料指数外均跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

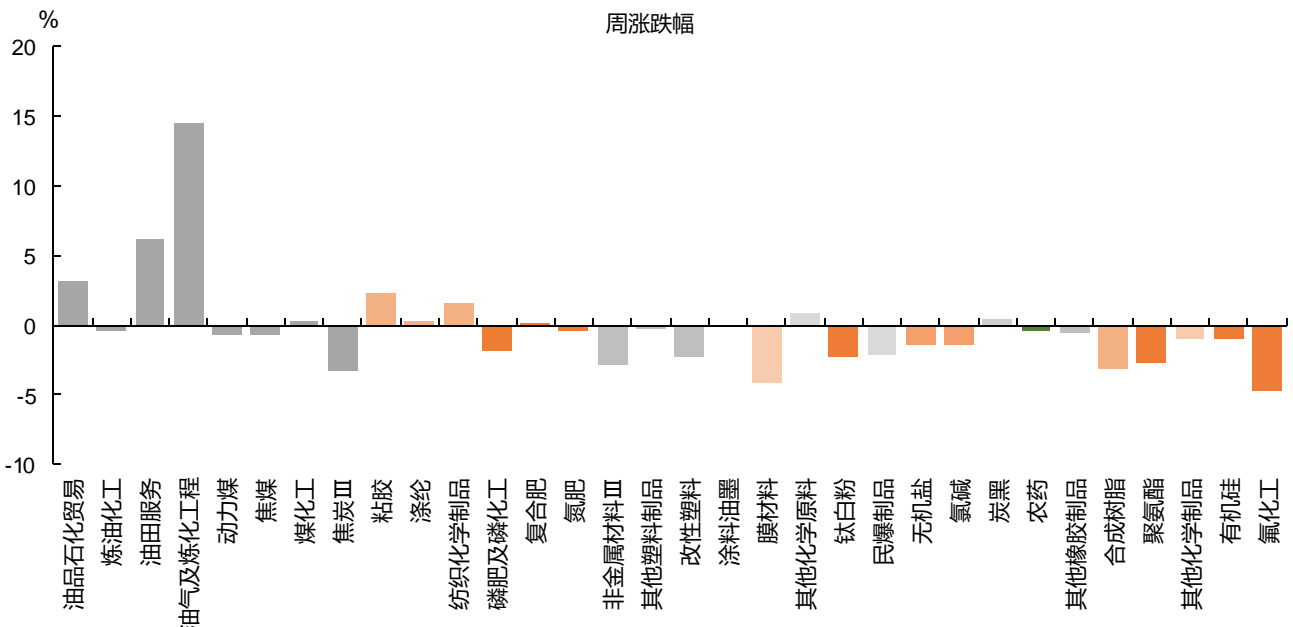
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是油气及炼化工程（+14.56%）、油田服务（+6.16%）、油品石化贸易（+3.22%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，平安证券研究所

二、石油石化：OPEC+7 国发布补偿性减产计划短期支撑油价

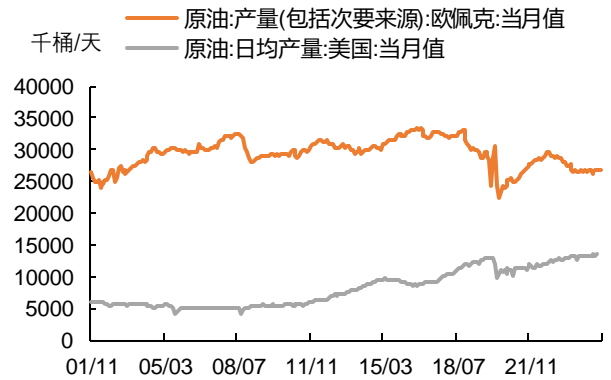
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



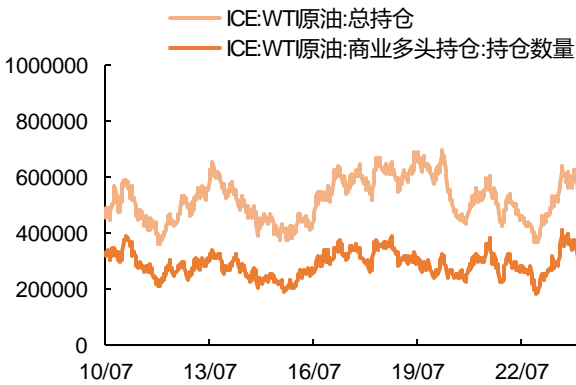
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC 和美国原油日均产量 (当月值)



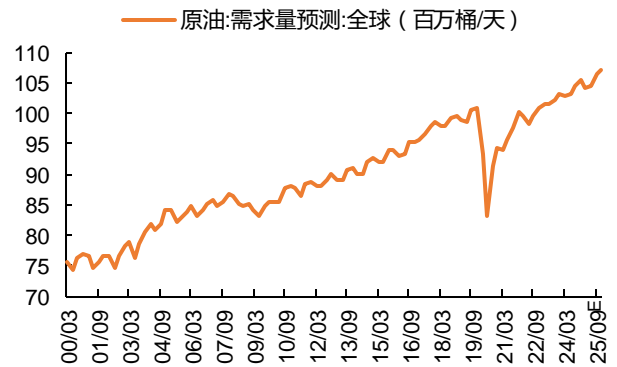
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况 (张)



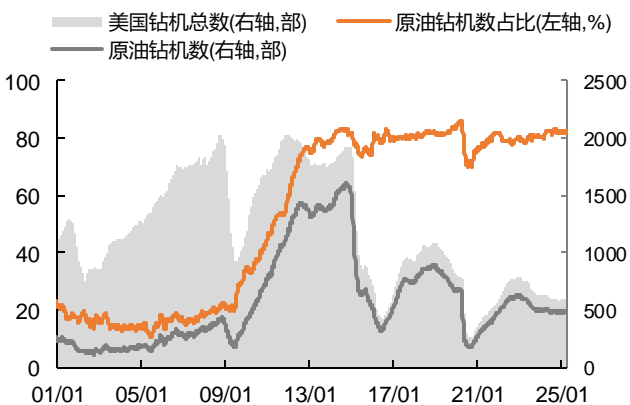
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



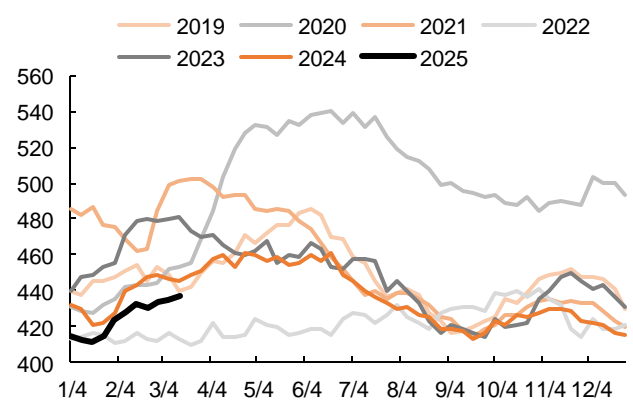
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

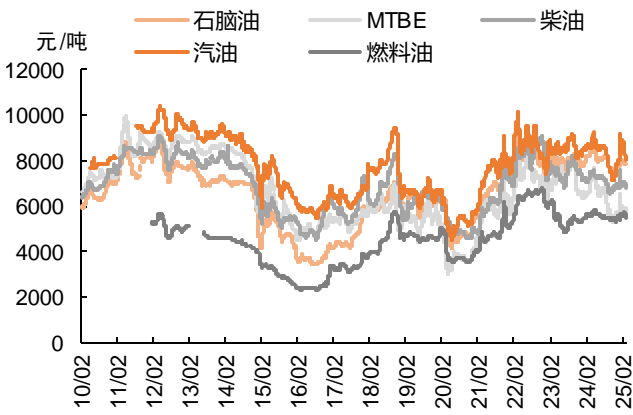
图表9 美国商业原油库存走势 (百万桶)



资料来源: wind, 平安证券研究所

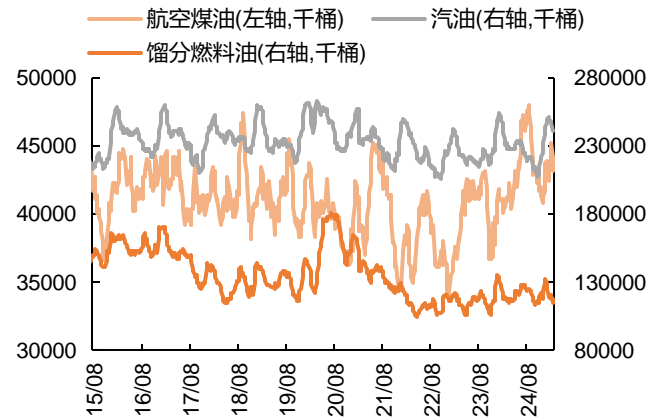
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



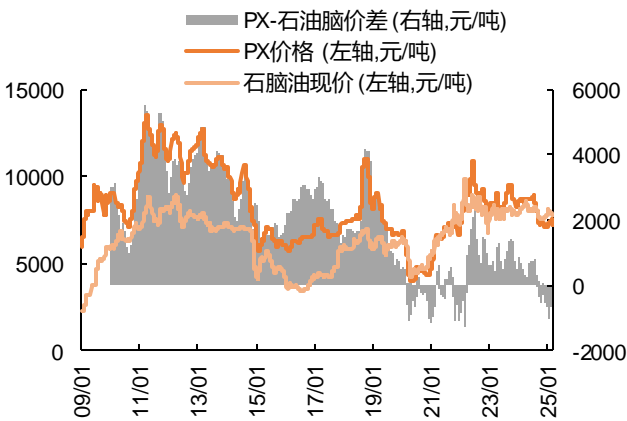
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



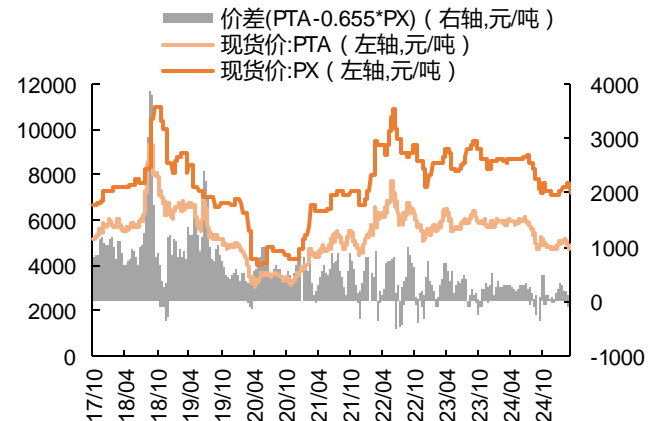
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



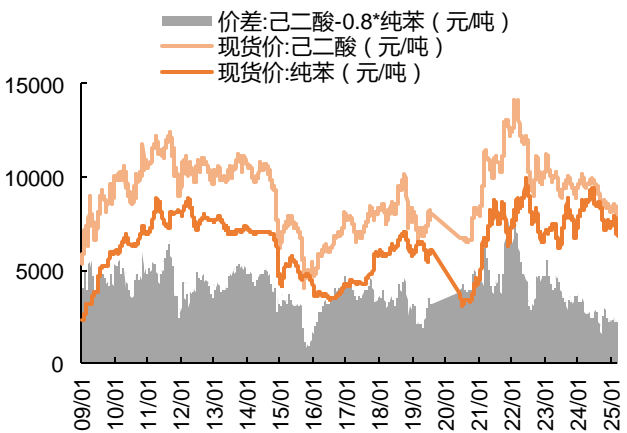
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



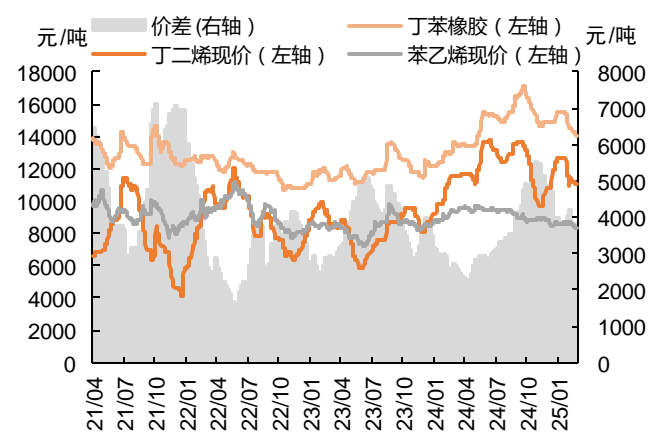
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

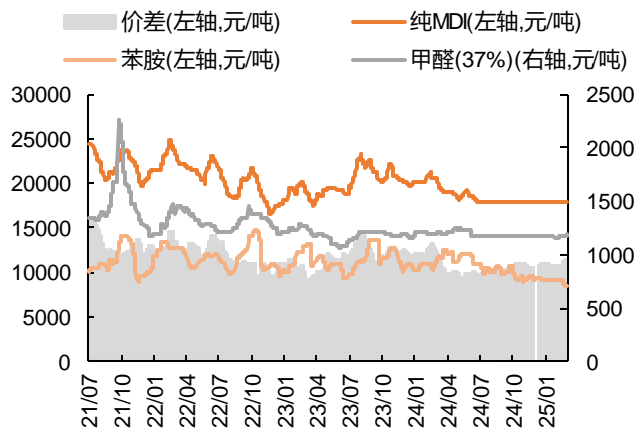
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

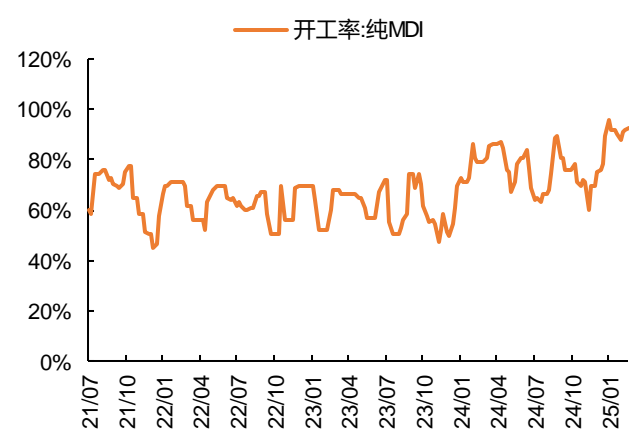
三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率高位， 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



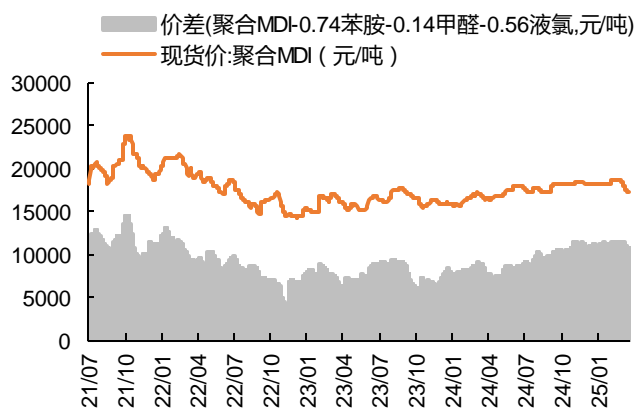
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



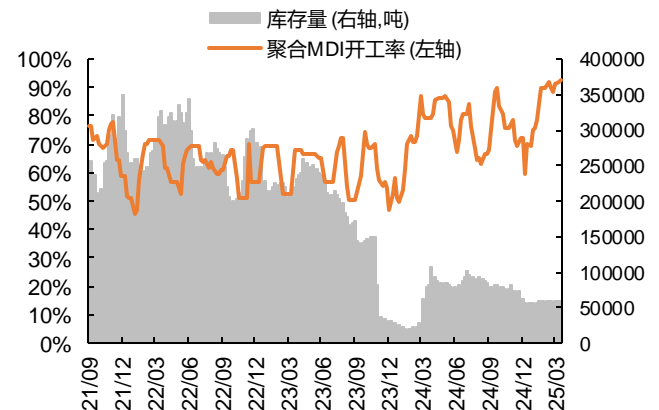
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



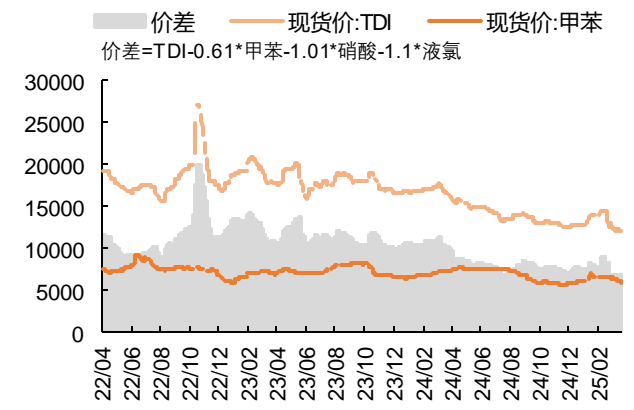
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



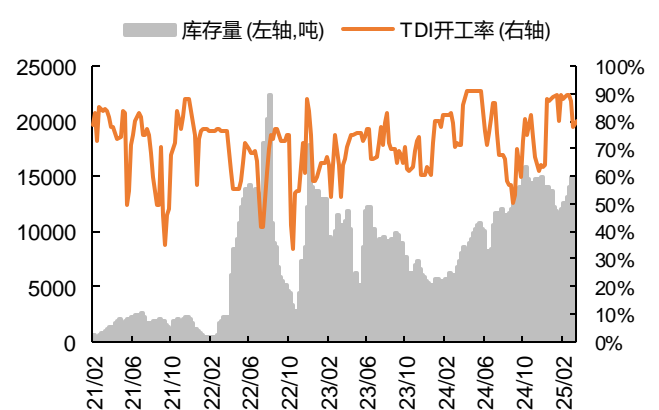
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

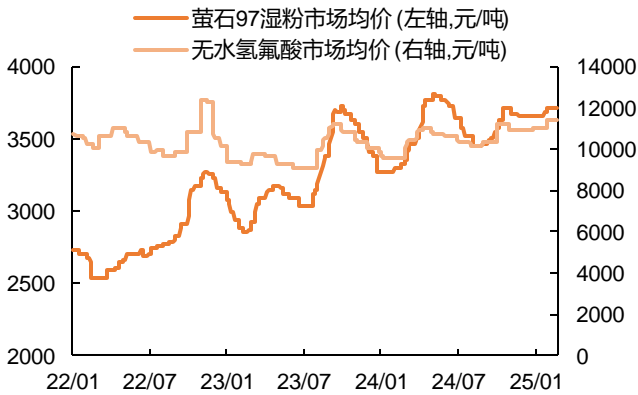
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

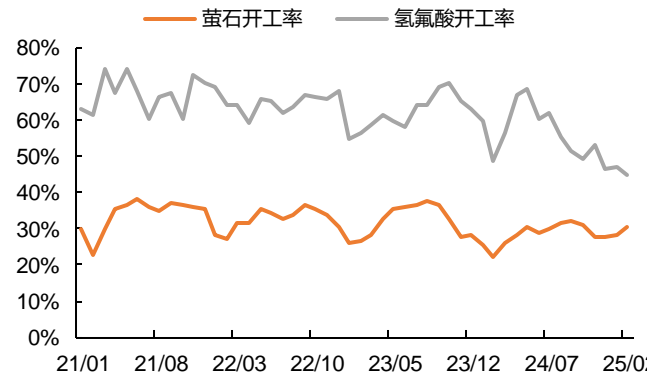
四、氟化工：需求受国补驱动，供应以销定产，制冷剂价格高位续涨

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



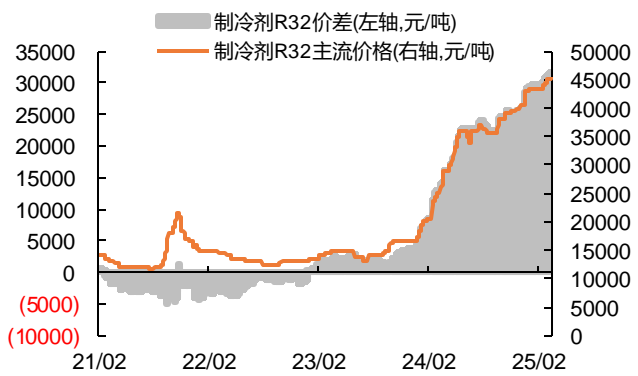
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 2025年2月萤石开工率回升



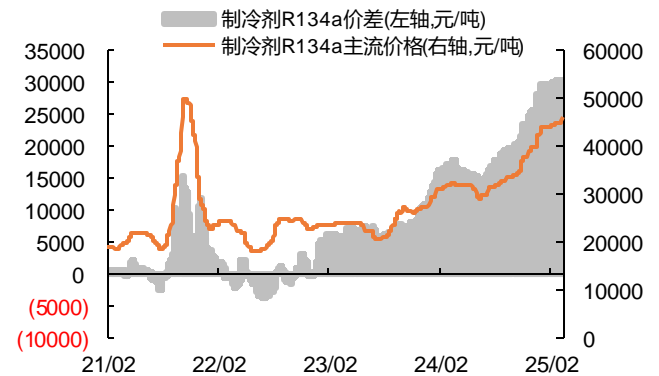
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



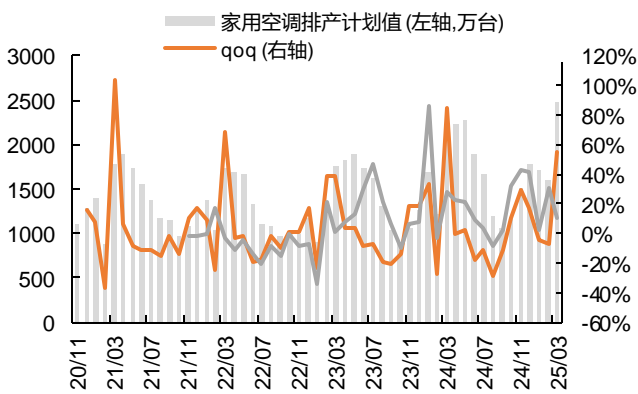
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



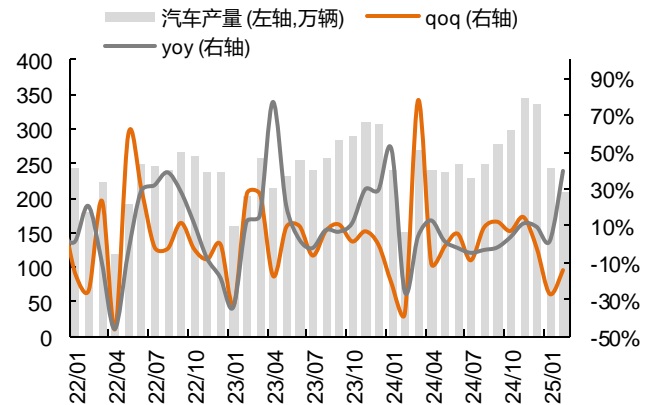
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 2025年3月我国家用空调计划排产同增10.4%



资料来源：ifind，平安证券研究所

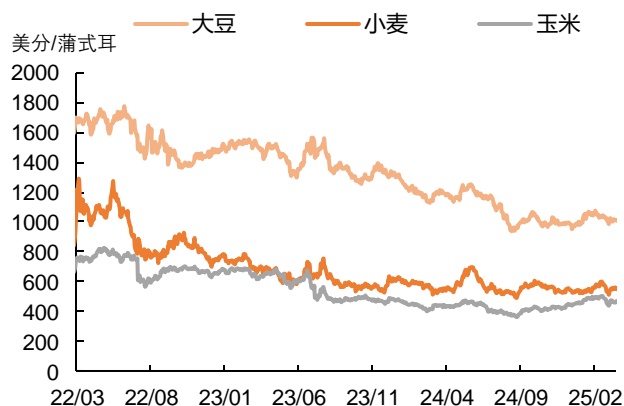
图表27 2025年2月我国汽车产量同增39.6%



资料来源：ifind，平安证券研究所

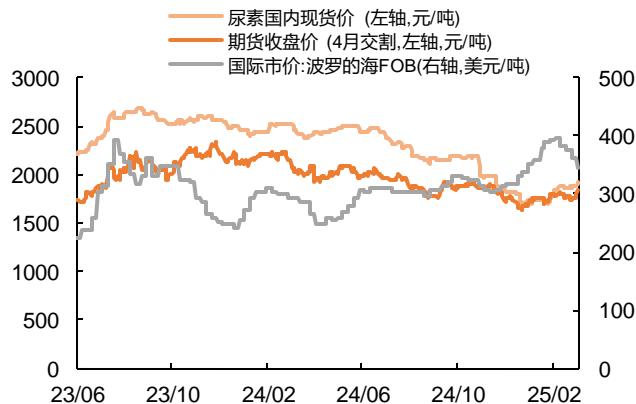
五、化肥：国内严控磷铵新增产能，春耕需求有望拉动景气上行

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



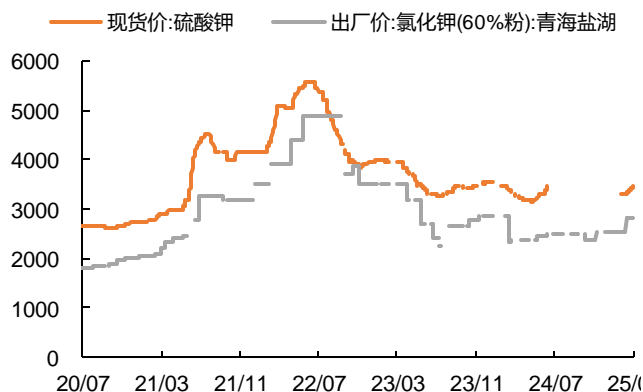
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



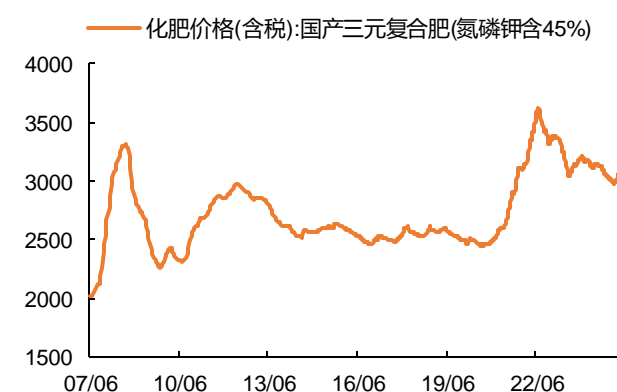
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



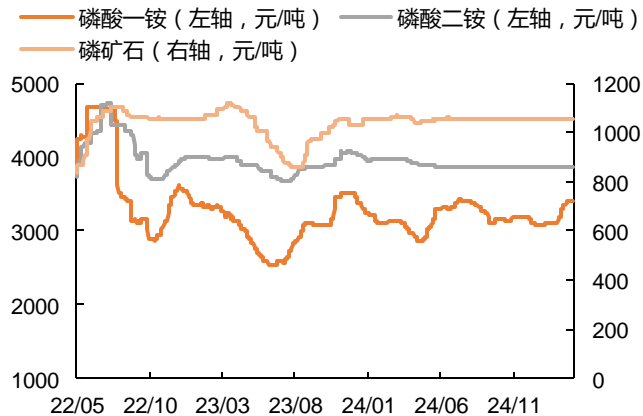
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



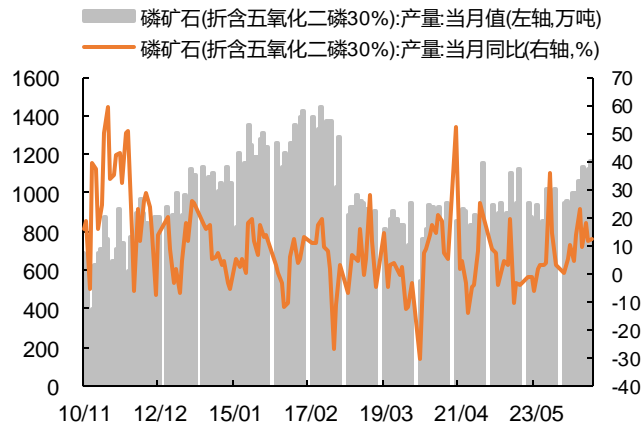
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



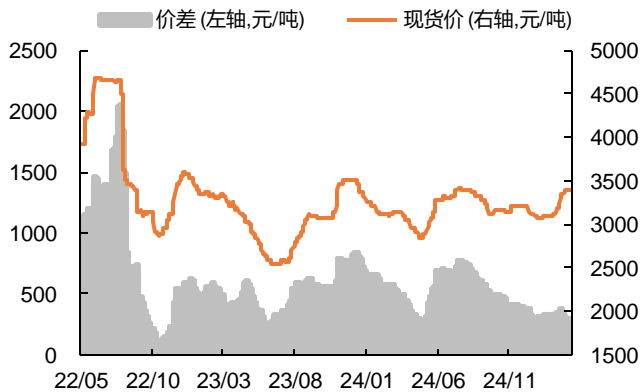
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



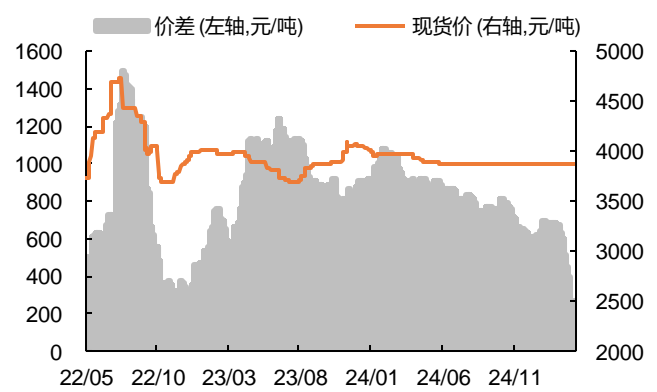
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

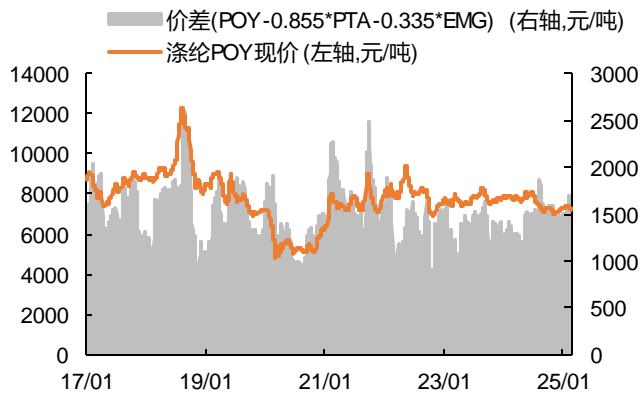
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

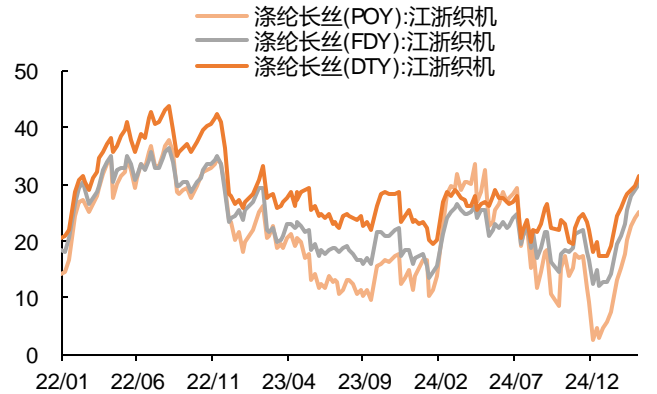
六、 化纤：受美国关税影响，2025 年 1-2 月纺服出口跌幅较大

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



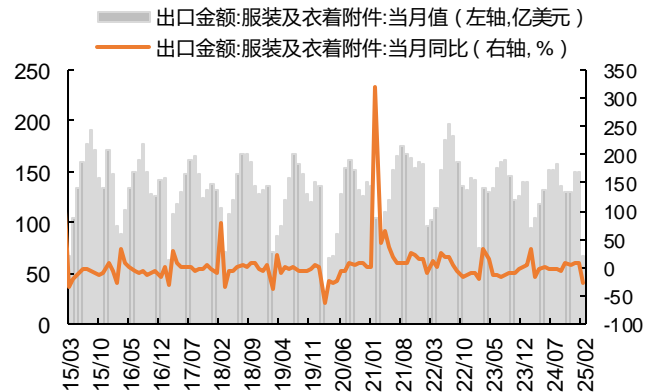
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



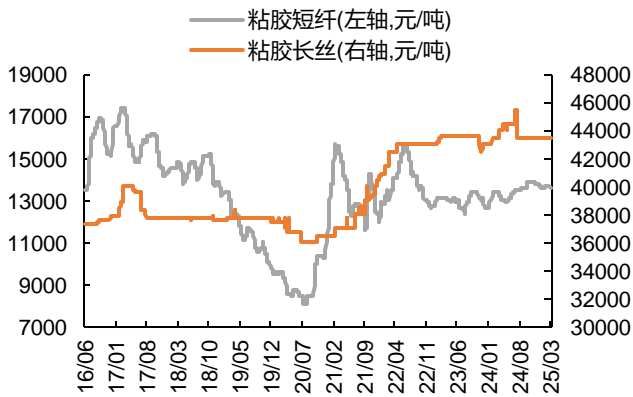
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



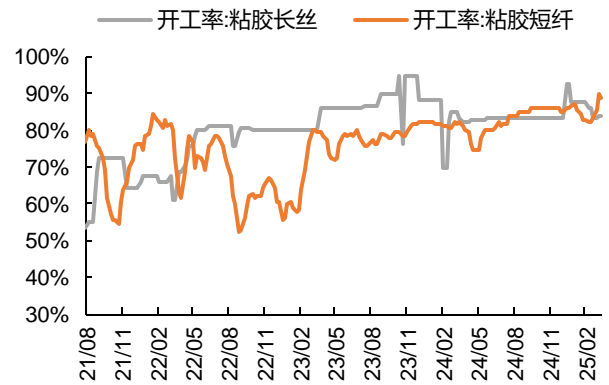
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



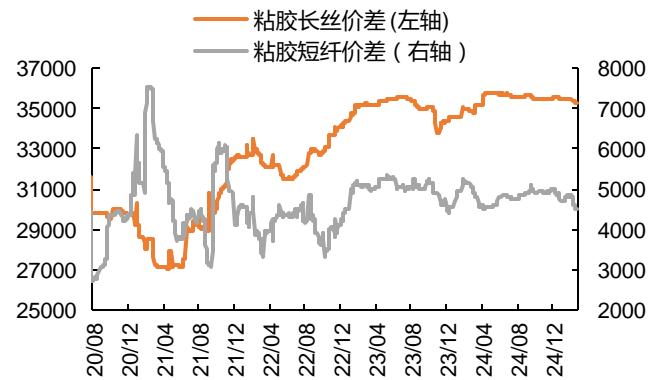
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

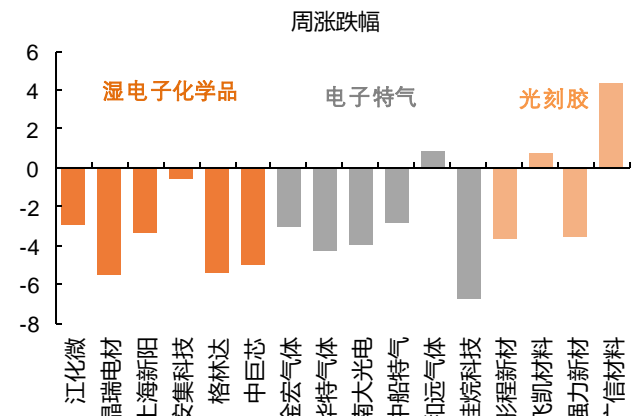
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



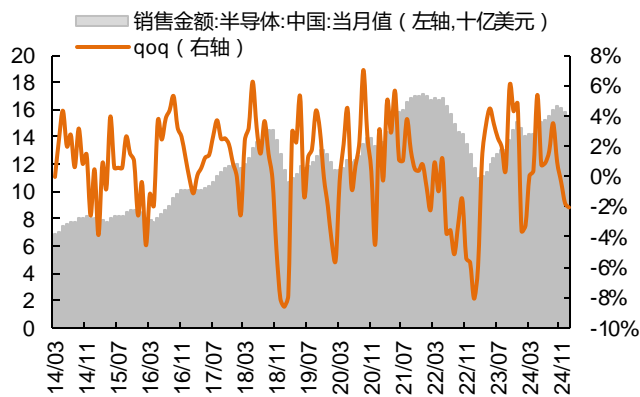
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



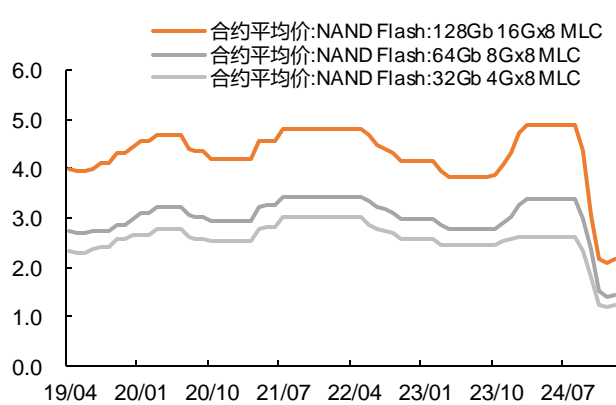
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



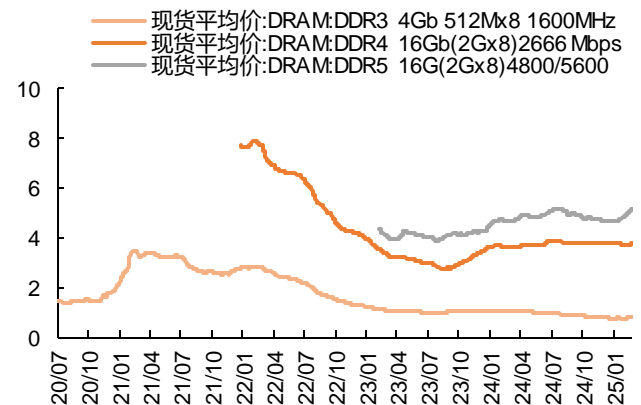
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



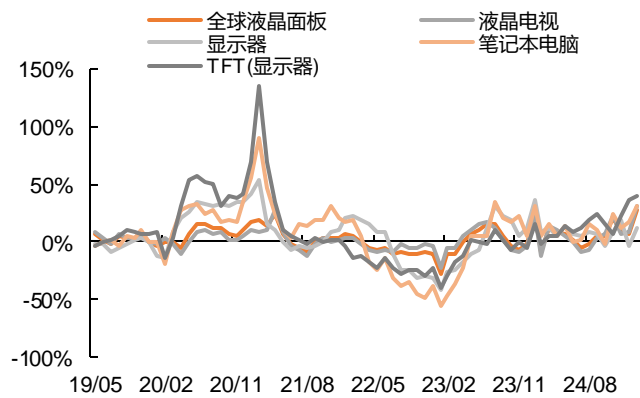
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



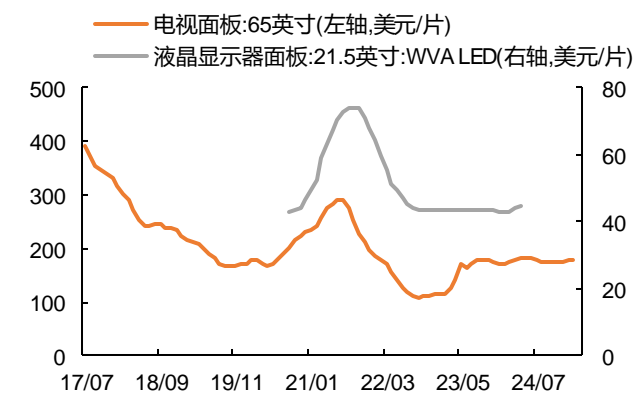
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

特朗普：正在商谈分割乌克兰土地。财联社 3 月 22 日电，据埃菲社 3 月 21 日报道，美国总统特朗普 21 日表示，目前正在商谈“分割”乌克兰土地的“契约”，作为结束战争的最终协议的一部分。这强化了他的立场，即乌克兰要接受领土让步。在白宫椭圆形办公室向媒体发表讲话时，特朗普表示：“我想我们很快就会实现全面停火，然后就会订立契约。现在正商谈这份契约。（财联社，3/22）

美特使：泽连斯基处境艰难，乌内部已达成共识将举行总统选举。当地时间 3 月 21 日，美国中东问题特使史蒂文·威特科夫在接受美国新闻评论员塔克·卡尔森的采访时表示，乌克兰将会举行总统选举，并称乌克兰政府已就此达成共识。威特科夫表示，乌克兰总统泽连斯基已竭尽全力，他的处境“非常艰难”，“泽连斯基必须清楚自己终将被逐步消耗”。威特科夫补充说，现在是乌克兰达成协议的最佳时机，而特朗普可以为泽连斯基促成一个他能得到的最优协议。（央视新闻，3/22）

俄美通话后，多方均进行了回应。当地时间 3 月 18 日，美国总统特朗普当日与俄罗斯总统普京通话。乌克兰总统泽连斯基回应：乌方已准备好采取必要停火措施，现在俄方必须展示其停火意愿。美国总统特朗普：电话交谈“非常好且富有成效”，他表示，双方同意俄乌同时放弃袭击对方能源基础设施的提议，且同意将迅速努力实现全面停火，最终结束俄罗斯和乌克兰之间的冲突。俄罗斯方面：普京重申坚持通过和平方式解决冲突的原则立场，表示愿与美方伙伴共同细致研究可能的调解路径。3 月 19 日俄乌双方将互换 175 名被俘人员，俄方支持俄乌 30 天内不攻击对方能源基础设施提议，俄方强调解决俄乌问题关键前提是停止对乌军援。（北京日报，3/19）

也门胡塞武装与美国互相打击对方目标，美媒称美将向中东部部署第二艘航母。据也门胡塞武装控制的媒体报道，美军 21 日对也门北部萨达省发起新一轮空袭。胡塞武装发言人今天（3 月 22 日）称，该武装再次对以色列特拉维夫的本·古里安机场、美国航母等目标发动打击。据美国媒体 21 日报道，美国将向中东地区部署第二艘航空母舰“卡尔·文森”号，正在红海的“杜鲁门”号航母的部署时间将延长至少一个月。胡塞武装方面今天称，美国增加兵力证明了“杜鲁门”号航母的失败，新加入的美军力量也不会达成其目标。（央视新闻，3/22）

澳大利亚天然气巨头与华润签署 15 年 LNG 协议。3 月 17 日，澳大利亚能源巨头伍德赛德能源宣布与中国华润燃气公司达成一项具有里程碑意义的长期协议：自 2027 年起，伍德赛德将在 15 年内每年向中国供应约 60 万公吨液化天然气（LNG）。这一协议是伍德赛德首次与中国买家签订独立长期销售合约。根据协议，伍德赛德将从 2027 年开始向华润燃气交付 LNG，年供应量达 60 万公吨，持续 15 年。这一稳定的供应框架为中国能源结构优化提供了长期保障，同时为澳大利亚 LNG 出口开辟了重要增量市场。（中国石油石化，3/18）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油石化、氟化工、半导体材料板块。

石油石化：短期内 OPEC+7 国公布补偿性减产计划，美国对伊朗和委内瑞拉油制裁加严，中东地缘局势存在升温的可能等事件对油价中枢仍起到一定支撑作用；中长期来看，油价在基本面趋于宽松的预期下可能逐步走弱。国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，建议关注盈利韧性相对强的“三桶油”：中国石化、中国海油。

氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端，下游家电在国补驱动下有望维持向上增势，制冷剂供需格局向好，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源：金石资源。

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

十、风险提示

- 1、**终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、**供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、**地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、**替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层